



Decisione n. 8004 del 13 maggio 2025

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto da

Dott. G. E. Barbuzzi – Presidente

Prof.ssa M. D. Braga – Componente

Prof. Avv. A. Scotti – Componente supplente

Prof. P. Esposito – Componente

Avv. N. Mincato – Componente supplente

Relatrice: Avv. N. Mincato

nella seduta del 5 maggio 2025, in relazione al ricorso n. 11441, presentato dal sig. [REDACTED] (“Ricorrente”) nei confronti di Banca [REDACTED] [REDACTED] (“Intermediario”), dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

1. La controversia sottoposta alla cognizione dell'Arbitro concerne la contestata responsabilità dell'Intermediario per essersi reso inadempiente agli obblighi informativi (in termini di informazione attiva e passiva) e comportamentali prescritti dalla normativa di settore, in relazione a un'operazione di compravendita di titoli

azionari dallo stesso Intermediario emessi. Questi, in sintesi, i fatti oggetto del procedimento e considerati come rilevanti dal Collegio ai fini della decisione.

2. Dopo aver presentato reclamo in data 24 maggio 2024, a cui l'Intermediario ha dato riscontro in modo giudicato insoddisfacente in data 10 luglio 2024, il Ricorrente si è rivolto all'Arbitro per le Controversie Finanziarie, rappresentando quanto segue.

Egli – anzitutto qualificatosi come cliente al dettaglio e consumatore – riferisce che in data 26 giugno 2016 l'Intermediario qui convenuto gli avrebbe ceduto azioni di diretta a emissione, addebitandone il controvalore sul conto corrente a lui intestato. Ne sarebbe conseguita a suo carico una perdita di € 13.525,08, di cui chiede di essere risarcito in questa sede, per essersi il medesimo Intermediario reso responsabile di condotte a suo dire altamente negligenti (violazione degli obblighi informativi prescritti, atteso che l'operazione controversa sarebbe avvenuta in totale assenza di informazioni sulla natura, le caratteristiche, la provenienza e la rischiosità dei titoli azionari oggetto di acquisto, così impedendo al cliente di compiere una scelta di investimento consapevole, in violazione degli artt. 1175 e 1375 cod. civ., dell'art. 21 del TUF e degli artt. 31 e 34 del Reg. Consob n. 16190/07). Mancherebbe, infatti, qualsivoglia documento informativo specifico (i.e. scheda prodotto) avente ad oggetto i titoli azionari oggetto di acquisto. L'Intermediario avrebbe, inoltre, completamente sottaciuto il progressivo *downgrade* del proprio merito creditizio, i pessimi risultati di bilancio riportati già dal 2011, le ingenti rettifiche sui crediti a partire dal 2009.

Sottolinea, ancora, il Ricorrente come trattasi di carenze informative che non possono giustificarsi per il fatto che si è trattato di operatività *on line*, compiuta attraverso piattaforma informatica.

Né gli obblighi di informazione attiva possono dirsi adeguatamente e correttamente adempiuti dall'Intermediario solo attraverso il “Documento sui rischi generali dell'Investimento in strumenti finanziari”, in quanto generico nei contenuti e non

esaustivo o attraverso le c.d. “clausole di presa visione ed accettazione di documenti informativi”.

Del tutto assente è stata anche l’informativa resa dall’Intermediario in ordine all’andamento degli strumenti finanziari nel tempo, così da consentire al cliente il compimento di eventuali scelte di disinvestimento. In relazione alla profilatura del cliente e alla valutazione di appropriatezza dell’operazione, il Ricorrente evidenzia come l’operazione di acquisto sia stata effettuata sulla base di un questionario MiFID raccolto in data 16 marzo 2011, quindi ben cinque anni prima dell’operazione, laddove la validità temporale delle profilature MiFID è per prassi limitata a tre anni. Ne consegue, in buona sostanza, che l’operazione è stata eseguita dall’Intermediario in assenza di valide e aggiornate informazioni raccolte sul cliente.

Ad avviso del Ricorrente, in ogni caso, anche il questionario del 2011 faceva emergere un profilo del cliente – che aveva un diploma di licenza media inferiore e un’età avanzata e non aveva mai svolto professioni attinenti al settore degli investimenti, essendo un semplice agricoltore, comunicava di avere una “discreta” esperienza dei principali strumenti finanziari, di non aver compiuto negli ultime tre anni operazioni su azioni quotate e di avere come obiettivo quello di “dare stabilità al capitale nel breve/medio periodo anche a fronte di un rendimento contenuto” con la disponibilità a correre un rischio moderato – che avrebbe imposto all’Intermediario di operare con cautela e di giungere a una valutazione di inappropriata dell’operazione, diversamente da quanto concretamente accaduto.

Il Ricorrente contesta, altresì, la forma del Questionario MiFID in quanto non consentirebbe di assicurare che ne sia stata effettivamente presa visione in ogni sua parte (risultando firmato solo su una pagina) e comunque esso sarebbe da ritenersi incompleto e di tenore generico, oltre che prettamente ‘autovalutativo’.

Infine, rileva il Ricorrente come l’esito positivo della valutazione di appropriatezza dell’operazione sui titoli azionari dell’Intermediario non gli sia mai stato comunicato,

contesta anche la mancata comunicazione e gestione della situazione di conflitto di interessi.

Tali negligenze condotte darebbero titolo al Ricorrente medesimo per essere ristorato dall'Intermediario convenuto del danno conseguentemente patito.

Il Ricorrente, pertanto, chiede che venga accertata in questa sede la responsabilità di controparte per i danni arrecatigli, per € 13.525,08, oltre a interessi legali e rivalutazione monetaria.

3. L'Intermediario si è costituito e preliminarmente eccepisce l'inammissibilità del ricorso, in quanto con esso si intenderebbe in realtà far valere profili di sua responsabilità quale emittente i titoli di che trattasi, il che esula dalla competenza per materia dell'Arbitro per le Controversie Finanziarie che, ai sensi dell'art. 4, comma 1, del regolamento ACF *“conosce delle controversie fra investitori e intermediari relative alla violazione da parte di questi ultimi degli obblighi di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza previsti nei confronti degli investitori nell'esercizio delle attività disciplinate nella parte II del TUF, nonché degli obblighi previsti dagli articoli 13 e 14 del Regolamento (UE) n. 1286/2014 e dalle relative disposizioni attuative, incluse le controversie transfrontaliere e le controversie oggetto del Regolamento (UE) n. 524/201310”*.

4. L'Intermediario eccepisce, altresì, l'inammissibilità del ricorso per intervenuta prescrizione delle pretese avanzate da controparte, che afferirebbero a suo dire a un'ipotesi di responsabilità extra-contrattuale in relazione a un'operazione che risale al 2016, ben oltre, perciò, il termine quinquennale di prescrizione.

Nel merito viene, in ogni caso, contestata la fondatezza delle avverse pretese e, precisato di avere fornito puntuale risposta al reclamo del Ricorrente, quanto all'adempimento degli obblighi di informazione attiva l'Intermediario fa innanzi tutto presente che l'operatività del cliente è iniziata prima dell'operazione qui contestata, con la compravendita di azioni avvenuta in data 24 gennaio 2014, su un deposito titoli aperto presso altra filiale poi migrata per *spin-off* su quella presso cui risulta

avvenuta l'operazione in contestazione, compiuta sulla base di un valido contratto di intermediazione finanziaria e al di fuori di un rapporto di consulenza e/o di gestione di portafoglio.

Ebbene, a detta della Resistente, risultano adempiuti tutti gli obblighi informativi (sia attivi che passivi) previsti dalla normativa applicabile, come dimostra il fatto che in relazione alle operazioni di acquisto effettuate, a gennaio 2014, sul mercato secondario, negli ordini di acquisto erano riportate tutte le informazioni (tra cui la natura di Azioni Italiane Ordinarie, il codice ISIN dell'emissione, l'appartenenza al settore "bancario assicurativo finanza", la non complessità, l'identificazione del grado di rischio come "elevato" e la presenza del conflitto d'interessi). La successiva compravendita - quella oggetto del ricorso odierno - è stata effettuata in autonomia tramite servizio di *internet banking* in virtù del contratto di multicanalità integrata sottoscritto dal Ricorrente medesimo.

Anche in relazione agli obblighi di informazione passiva, la Resistente fa presente di avere regolarmente somministrato il Questionario MiFID e, in relazione ad esso, la prima operazione era stata valutata come inappropriata e, ciononostante, il cliente aveva confermato l'ordine, laddove per le operazioni successive - ivi inclusa quella di gennaio 2016 qui in contestazione - si era avuto "naturalmente" un esito di appropriatezza.

Esclude, altresì, ogni sua responsabilità in ordine all'informativa *on going*, avendo sempre trasmesso i rendiconti titoli all'odierna controparte, con l'indicazione della quotazione del titolo alla data dell'estratto conto, il relativo controvalore e la classe sintetica di rischio.

Infine, con riguardo alla sussistenza di una situazione di conflitto di interessi, segnala che il Cliente, sottoscrivendo il contratto quadro, ha confermato di aver ricevuto e preso visione dell'"Informativa sulla politica di Gestione dei Conflitti di interesse", oltre ad avere espressamente sottoscritto, al momento dell'effettuazione dell'operazione in contestazione, una dichiarazione in cui prendeva atto della

sussistenza di un tale conflitto, andando così anche oltre gli obblighi di legge che impongono solo di informare il cliente e non di acquisirne il consenso scritto.

In relazione, da ultimo, alla quantificazione del danno, la Resistente ritiene che esso vada ridotto e contenuto nella minor somma di € 7.139,80, tenuto conto del controvalore dei titoli alla data del 25 ottobre 2017, al prezzo di chiusura del primo giorno di riammissione alla quotazione, pari ad € 4,55.

Conclude, in ogni caso, per l'inammissibilità ovvero per l'infondatezza del ricorso.

5. In sede di replica, il Ricorrente contesta l'eccezione di incompetenza *ratione materiae* ACF, avendo egli a ben vedere avanzato una domanda risarcitoria che si riferisce a violazioni del TUF e dei Regolamenti Consob ascrivibili alla Resistente nella sua qualità di intermediario e non in qualità di emittente i titoli interessati.

In merito, poi, agli obblighi di informazione attiva, il Ricorrente ribadisce che anche in caso di utilizzo del canale *on line* gli intermediari devono adottare presidi informatici che impediscano ai clienti di procedere con gli ordini senza aver prima preso visione della documentazione informativa sui titoli e rileva che la odierna Resistente non ha dimostrato di aver adottato tali criteri nella propria piattaforma *on line*, né ha versato in atti simulazioni di acquisto o estrazioni di tracciate informatiche certificate, attraverso cui poter verificare l'assolvimento degli obblighi informativi di natura attiva.

In relazione all'informativa *ex post*, segnala di non aver mai ricevuto i rendiconti titoli e gli estratti del deposito titoli da lui detenuto, sottolineando, peraltro, che il mancato ricorso alla raccomandata postale per l'inoltro della documentazione comporta per l'Intermediario la necessità di dimostrare altrimenti l'effettivo recapito ai clienti.

Il Ricorrente ribadisce, poi, la contestazione di inadempimento degli obblighi informativi di natura passiva, evidenziando come la Resistente – tramite il questionario di profilatura del 16 marzo 2011, di cui censura in ogni caso la manifesta genericità ed incompletezza – sarebbe dovuta pervenire ad un giudizio di non

appropriatezza, per assenza di specifiche conoscenze ed esperienze da parte del cliente, evidenziando, peraltro, come l'esito di tale valutazione di appropriatezza non risulti mai essergli stato comunicato.

Insiste, pertanto, in conclusione, per l'accoglimento del ricorso e la condanna dell'Intermediario al risarcimento del danno occorso, quantificato in € 13.525,08, con rivalutazione monetaria e interessi legali.

6. L'Intermediario, in sede di repliche finali, in relazione all'informativa fornita prima dell'investimento, ribadisce di aver assolto pienamente ai propri obblighi informativi, rilevando, al contempo, come *“la contestazione riguarda l'operazione del 27/06/2016, eseguita tramite Internet Banking, ma l'operatività [del Ricorrente] parte da più lontano, ovvero dal 24/01/2014 [...] con operatività tramite filiale”* e che la prima operazione di acquisto del 2014 è risultata inappropriata per *“Difformità dell'investimento rispetto all'esperienza dichiarata e pur tuttavia [il Ricorrente] ha deciso di procedere con l'investimento avendo invece la possibilità di desistere [...] Per cui, le operazioni successive, per giunta effettuate sullo stesso titolo, tramite Internet Banking, non potevano che risultare appropriate sia rispetto all'esperienza che all'operatività”* del medesimo cliente.

Ribadisce, altresì, di avere regolarmente inviato gli estratti conto titoli all'odierna controparte e qualifica come negligente la condotta del cliente, per il fatto che non avendo asseritamente ricevuto tali estratti per un quinquennio, come afferma nel ricorso, non avrebbe mai segnalato tale circostanza, né mai sollecitato l'invio di tale documentazione, precisando che, nel contratto di multicanalità integrata sottoscritto, era previsto il recapito della documentazione all'indirizzo e-mail del cliente.

Da ultimo l'Intermediario, nel precisare che l'esito della valutazione di appropriatezza

dell'operazione in lite è stata visionata dal Ricorrente prima di perfezionare l'ordine di acquisto, ribadisce la quantificazione del presunto danno in € 7.139,80 e reitera le richieste già formulate in calce alle prime deduzioni.

DIRITTO

Il ricorso, stanti le evidenze disponibili in atti, è ad avviso di questo Collegio meritevole di accoglimento per le ragioni e nei termini che si vanno di seguito a esporre.

Va preliminarmente respinta l'eccezione di inammissibilità sollevata dall'Intermediario sull'assunto dell'incompetenza *ratione materiae* dell'Arbitro in relazione alle questioni sollevate nel ricorso. Risulta, infatti, di inequivoca evidenza come le contestazioni formulate da parte attrice riguardino precipuamente la responsabilità dell'Intermediario resistente in sede di prestazione di servizi di investimento (per non corretta informativa sulle caratteristiche e i rischi connessi all'investimento azionario oggetto di ricorso, mancata profilatura e valutazione di appropriatezza dell'operazione rispetto al profilo del cliente).

Neppure meritevole di condivisione è l'eccezione di intervenuta prescrizione delle pretese di parte ricorrente, per la presunta natura extra-contrattuale della responsabilità che viene fatta valere in relazione a una condotta risalente al 2016. Sul punto giova, infatti, ricordare che le azioni di risarcimento del danno (e di ripetizione dell'indebito) relative alla prestazione di servizi di investimento sono soggette al termine ordinario di prescrizione di durata decennale, decorrente dal giorno in cui il diritto può essere fatto valere, ossia dal verificarsi dell'inadempimento, come quest'Arbitro ha già avuto modo di rilevare in precedenti decisioni (cfr. Decisioni n. 439 del 16 maggio 2018 e n. 466 del 23 maggio 2018).

Ciò anzitutto precisato e quanto al merito dei fatti occorsi, va anzitutto ricordato come la modalità di esecuzione dell'investimento, attraverso piattaforma informatica, non esoneri di certo l'intermediario prestatore dei servizi dall'osservanza piena degli obblighi prescritti dalla normativa di settore. Come più volte rilevato (cfr., tra le tante, Decisione n. 5242 del 30 marzo 2022), l'intermediario è chiamato, in simili

fattispecie, ad assolvere gli obblighi informativi con modalità che devono poter essere considerate come del tutto equivalenti a quelle a supporto di un servizio erogato “in presenza”, ovvero sia con modalità che possano ritenersi equiparabili, sotto il profilo sostanziale, quantomeno alla consegna materiale al cliente del documento informativo (come “(i) l’inserimento di tutte le informazioni di dettaglio rilevanti direttamente nella pagina dove si trova il comando per impartire l’ordine di acquisto, oppure (ii) la previsione di un *link* che permetta di scaricare il documento, ma in questo caso con contestuale implementazione di una funzionalità bloccante, che renda cioè possibile impartire l’ordine solo previo richiamo di attenzione del cliente e presa d’atto di aver preso visione della documentazione informativa”).

Ebbene, nel caso di specie la Resistente si è limitata a produrre la nota informativa relativa all’esecuzione dell’ordine di acquisto, successiva all’effettuazione dell’operazione, e per il resto a richiamare la documentazione informativa relativa a precedenti acquisti effettuati dal Ricorrente, ma che non riguarda la specifica operazione qui oggetto di contestazione.

In sede di controdeduzioni, egli ha prodotto una schermata esemplificativa tratta dal proprio sistema informativo, con ivi contenute alcune informazioni sul titolo di volta in volta prescelto. Ebbene, trattasi in ogni caso di informazioni non esaustive e, oltretutto, di non agevole percezione e comprensione da parte di investitori dal profilo non particolarmente evoluto; inoltre, e in ogni caso, esse fanno riferimento al funzionamento del portale dell’Intermediario nel 2024, vale a dire molto dopo i fatti qui controversi.

Ciò riscontrato in atti, non può dirsi congruamente assolto l’onere di provare l’effettivo adempimento, al tempo dei fatti, degli obblighi di informazione attiva gravanti sull’Intermediario prestatore del servizio.

A ciò aggiungasi che il questionario MiFID sulla cui base è stata condotta dall’Intermediario la valutazione di appropriatezza dell’investimento risulta risalire al marzo 2011, redatto dunque oltre cinque anni prima rispetto all’acquisto dei titoli

azionari qui contestati, in contrasto dunque con le condivise prassi di mercato che circoscrivono la validità delle profilature, sotto un profilo temporale, ai tre anni successivi. Oltretutto, da esso emerge comunque il profilo di un investitore non particolarmente evoluto (di professione agricoltore, con grado di istruzione di licenza media inferiore) e in possesso di esperienze in materia di strumenti finanziari tutt'altro che significative.

In definitiva, non può dirsi che l'Intermediario resistente abbia, nel caso di specie, congruamente assolto l'onere di provare l'effettivo ed esaustivo adempimento degli obblighi di informazione preventivi prescritti dalla normativa di settore, né potendo assumere a tal riguardo valida causa esimente la circostanza che in precedenza il cliente avesse già operato sullo stesso titolo, dato che l'informativa non può che essere costantemente aggiornata a cura dell'intermediario prestatore dei servizi al momento in cui ogni investimento viene concretamente posto in essere, perché solo ciò consente alla clientela di poter pervenire a scelte consapevoli ed effettivamente informate.

Quanto appena rilevato radica in sé la responsabilità sotto il profilo risarcitorio dell'Intermediario, dovendosi per gli stessi motivi ritenere configurabile anche il necessario nesso di causalità, essendo conclusivo avviso di quest'Arbitro che, ove preventivamente reso compiutamente edotto delle caratteristiche dell'investimento, l'odierno Ricorrente si sarebbe, al tempo, ragionevolmente astenuto dal porlo in essere.

Per la quantificazione del danno conseguentemente occorso, come da orientamento fatto proprio da questo Collegio per analoghe fattispecie, si osserva quanto segue.

Le azioni di che trattasi sono state oggetto di due operazioni di raggruppamento, in ragione di un rapporto di n. 1 azione ordinaria ogni n. 100 detenute: la prima, in data 28 novembre 2016, ad esito della quale l'odierno Ricorrente è arrivato a detenere n. 300 azioni; la seconda, in data 26 settembre 2022, ad esito della quale il Ricorrente ha ottenuto n. 3 azioni.

Come documentato dal certificato di continuato possesso versato in atti, in data 30 gennaio 2023 il Ricorrente ha venduto le 3 azioni in suo possesso, per € 4,42.

Ed allora, il risarcimento dovuto è da quantificarsi in € 12.160,08, ovvero quale differenza tra il controvalore totale dell'investimento contestato, al netto di quanto realizzato dalla vendita (€ 13.529,50 - € 4,42 = € 13.525,08) e di quanto il Ricorrente avrebbe potuto ottenere, in caso di vendita alla data di riammissione a quotazione dei titoli il 25 ottobre 2017 delle n. 300 azioni da lui al tempo detenute (€ 4,55 *300= € 1.365), allorquando avrebbe potuto agevolmente disfarsene, così ponendo in essere un comportamento in linea con quanto previsto dalla normativa codicistica (ex art. 1227 c.c.). A tal riguardo, si ritiene di dover precisare, da ultimo, che non risulta accoglibile la specifica eccezione formulata dall'Intermediario resistente, di compensazione con quanto percepito dal Cliente con riferimento a precedente operatività sugli stessi titoli, trattandosi di investimenti che, oltre ad essere separati e distinti, non rientrano tra quelli presi in considerazione in questa sede.

PQM

In accoglimento del ricorso per quanto e nei termini sopra specificati, il Collegio dichiara l'Intermediario tenuto a corrispondere al Ricorrente, a titolo risarcitorio, la somma complessiva rivalutata di € 14.774,50 per i titoli di cui in narrativa, oltre agli interessi legali dalla data della presente decisione sino al soddisfo, e fissa il termine per l'esecuzione in trenta giorni dalla ricezione della medesima decisione.

Entro lo stesso termine l'Intermediario comunica all'ACF gli atti realizzati al fine di conformarsi alla decisione, ai sensi dell'art. 16, comma 1, del regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 19602 del 4 maggio 2016, modificato con delibera n. 21867 del 26 maggio 2021.

L'Intermediario è tenuto a versare alla Consob la somma di € 400,00, ai sensi dell'art. 18, comma 3, del citato regolamento, adottato con delibera n. 19602 del 4 maggio

2016, secondo le modalità indicate nel sito istituzionale www.acf.consob.it, sezione "Intermediari".

Il Presidente